

2021 一季报点评：积极开拓新市场，收入+58%，归母净利+47%

买入（维持）

2021 年 04 月 28 日

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	9,353	13,320	17,270	21,083
同比（%）	40.5%	42.4%	29.7%	22.1%
归母净利润（百万元）	856	1,180	1,600	1,970
同比（%）	18.7%	37.8%	35.6%	23.1%
每股收益（元/股）	2.11	2.90	3.94	4.85
P/E（倍）	80.23	58.21	42.93	34.87

业绩简评

■ 4月28日公司发布2021一季报。2021Q1公司实现收入24.27亿元，同比+57.9%YOY；归母净利润2.04亿元，同比+47.3%；扣非净利润1.6亿元，同比+22.7%YOY。收入、归母净利润增速均超过我们对全年增速的预期。

经营分析

■ **非经常性损益主要由政府补助和委托他人投资损益组成：**2021Q1，公司非经常性收益为0.45亿元，较去年同期的0.09亿元有较大幅增长。其中，政府补助为0.27亿元，委托他人投资损益为0.31亿元。本期政府补助数额与利润表中的其他收入相等，而20Q1公司其他收入仅0.03亿元；委托他人投资损益略低于利润表中的投资收益，21Q1公司投资收益为0.39亿元，同样明显高于20Q1的0.01亿元。

■ **积极开拓新市场，持续进行全球化业务拓展：**在积极巩固已有成熟市场的基础上，公司不断探索包括中国市场在内的重点新兴市场。2021Q1公司实现境内收入0.83亿元，同比+278.2%；境外收入23.44亿元，同比+54.73%。随着公司在新地区内的品牌知名度、影响力不断提升，看好新市场持续带动公司业绩高增。

■ **毛利率有所提升，但销售、财务费用率上升造成净利率微降：**2021Q1，公司毛利率/净利率分别为45.08%/8.81%，同比+1.86pct/-0.21pct；销售费用率为27.77%，同比+4.51pct，主要因运输费用、市场推广费等费用增长所致；管理费用率为3.23%，同比+0.41pct；研发费用率为5.04%，同比-0.25pct；财务费用率为0.33%，同比-1.0pct，主要因汇率波动造成的汇兑损失增长所致。

■ **充电、无线音频、智能创新“三驾马车”共同拉动收入增长：**公司产品分为充电类、无线音频类、智能创新类三部分，2021Q1三大主要产品类别均保持良好的发展态势。我们认为：充电类增长归功于各大手机厂商先后宣布不附赠充电头带来的需求增长，以及出行逐渐恢复后充电宝的需求上升；无线音频类增长得益于TWS及蓝牙音箱的逐步普及和公司“声阔降噪舱”TWS降噪耳机等重量级单品的推出；“智能创新”是公司的新品类，此类产品的高增得益于品牌认知和影响力的持续扩大。

■ **维持“买入”评级：**公司具备较强品牌运营能力，我们看好在新地区新市场的开拓下，多类产品共同驱动公司业绩持续高增。我们预测公司21-23年归母净利为11.8/16.0/19.7亿元，同比增速为38%/36%/23%。4月28日收盘价对应21-23年PE分别为58x/43x/35x。

■ **风险提示：**疫情，汇率波动，贸易摩擦，新品不及预期，库存风险等

证券分析师 吴劲草

执业证号：S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 张良卫

执业证号：S0600516070001

021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

证券分析师 周良玖

执业证号：S0600517110002

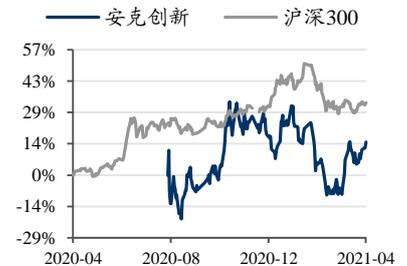
021-60199793

zhoulj@dwzq.com.cn

研究助理 阳靖

yangjing@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	168.96
一年最低/最高价	114.00/205.00
市净率(倍)	12.24
流通 A 股市值(百万元)	6409.89

基础数据

每股净资产(元)	13.80
资产负债率(%)	22.73
总股本(百万股)	406.43
流通 A 股(百万股)	37.94

相关研究

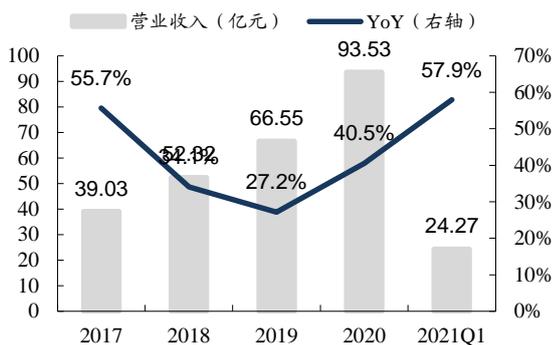
- 1、《安克创新 (300866)：2020 年年报点评：全年收入+40.5%，智能创新产品收入倍增》
2021-03-31
- 2、《安克创新 (300866)：小米取消充电头附件，或利好安克布局国内市场》
2020-12-27
- 3、《安克创新 (300866)：Q3 业绩提速，超长黑五来临+苹果新政推出，三大业务或持续发力》
2020-10-29

东吴证券研究所

业绩简评

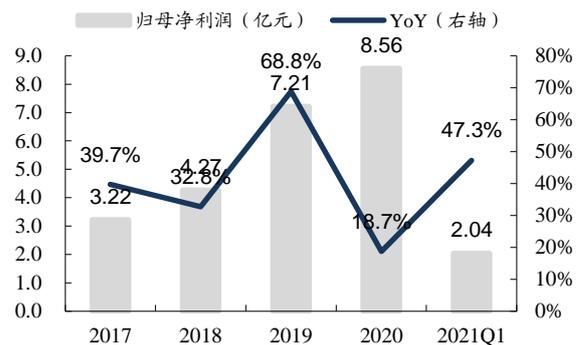
4月28日公司发布2021一季报。2021Q1公司实现收入24.27亿元，同比+57.9%YOY；归母净利润2.04亿元，同比+47.3%；扣非净利润1.6亿元，同比+22.7%YOY。收入、归母净利润增速均超过我们对全年增速的预期。

图1: 安克创新收入及增速



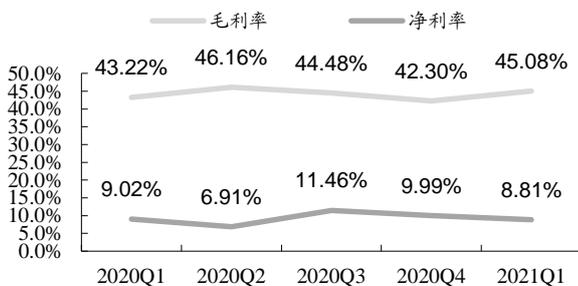
数据来源: iFind, 东吴证券研究所

图2: 安克创新归母净利润及增速



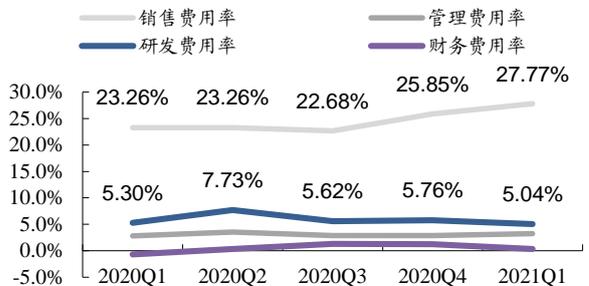
数据来源: iFind, 东吴证券研究所

图3: 安克创新利润率情况



数据来源: iFind, 东吴证券研究所

图4: 安克创新费用率情况



数据来源: iFind, 东吴证券研究所

经营分析

非经常性损益主要由政府补助和委托他人投资损益组成: 2021Q1, 公司非经常性收益为0.45亿元, 较去年同期的0.09亿元有较大幅增长。其中, 政府补助为0.27亿元, 委托他人投资损益为0.31亿元。本期政府补助数额与利润表中的其他收入相等, 而20Q1

公司其他收入仅 0.03 亿元；委托他人投资损益略低于利润表中的投资收益，21Q1 公司投资收益为 0.39 亿元，同样明显高于 20Q1 的 0.01 亿元。

表 1: 安克创新 2021Q1 非经常性损益明细

项目	2021Q1 金额 (万元)
非流动资产处置损益	0.25
计入当期损益的政府补助	2710.10
委托他人投资或管理资产的损益	3145.44
除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外的 持有金融资产及负责所产生的投资收益	-353.04
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-160.54
减：所得税影响额	804.34
少数股东权益影响额（税后）	50.27
合计	4487.60

数据来源：公司公告，东吴证券研究所

积极开拓新市场，持续进行全球化业务拓展：在积极巩固已有成熟市场的基础上，公司不断探索包括中国市场在内的重点新兴市场。2021Q1 公司实现境内收入 0.83 亿元，同比+278.2%；境外收入 23.44 亿元，同比+54.73%。随着公司在新地区内的品牌知名度、影响力不断提升，看好新市场持续带动公司业绩高增。

毛利率有所提升，但销售、财务费用率上升造成净利率微降：2021Q1，公司毛利率/净利率分别为 45.08%/8.81%，同比+1.86pct/-0.21pct；销售费用率为 27.77%，同比+4.51pct，主要因运输费用、市场推广费等费用增长所致；管理费用率为 3.23%，同比+0.41pct；研发费用率为 5.04%，同比-0.25pct；财务费用率为 0.33%，同比-1.0pct，主要因汇率波动造成的汇兑损失增长所致。

充电、无线音频、智能创新“三驾马车”共同拉动收入增长：公司产品分为充电类、无线音频类、智能创新类三部分，2021Q1 三大主要产品品类均保持良好的发展态势。我们认为：充电类增长归功于各大手机厂商先后宣布不附赠充电头带来的需求增长，以及出行逐渐恢复后充电宝的需求上升；无线音频类增长得益于 TWS 及蓝牙音箱的逐步普及和公司“声阔降噪舱”TWS 降噪耳机等重量级单品的推出；“智能创新”是公司的新品类，此类产品的高增得益于品牌认知和影响力的持续扩大。

盈利预测与投资评级

公司具备较强品牌运营能力，我们看好在新地区新市场的开拓下，多类产品共同驱动公司业绩持续高增。我们预测公司 21-23 年归母净利润为 11.8/16.0/19.7 亿元，同比增速为 38%/36%/23%。4 月 28 日收盘价对应 21-23 年 PE 分别为 58x/43x/35x，维持“买入”评级。

风险提示

疫情，汇率波动，贸易摩擦，新品不及预期，库存风险等

安克创新三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	6,411	8,039	9,041	10,870	营业收入	9,353	13,320	17,270	21,083
现金	713	1,150	1,868	2,260	减:营业成本	5,251	7,570	9,792	12,046
应收账款	868	1,091	1,467	1,656	营业税金及附加	4	5	7	8
存货	1,589	1,932	2,845	3,031	营业费用	2,248	3,263	4,179	5,060
其他流动资产	3,241	3,866	2,861	3,923	管理费用	283	400	518	632
非流动资产	572	888	1,347	1,969	研发费用	567	799	1,036	1,265
长期股权投资	210	434	657	881	财务费用	71	97	67	-28
固定资产	54	86	151	210	资产减值损失	79	0	0	0
在建工程	0	0	0	0	加:投资净收益	74	74	74	74
无形资产	12	35	217	568	其他收益	40	40	40	40
其他非流动资产	295	334	322	310	资产处置收益	0	0	0	0
资产总计	6,983	8,928	10,388	12,839	营业利润	1,007	1,365	1,850	2,279
流动负债	1,330	2,043	2,156	2,950	加:营业外净收支	-17	0	0	0
短期借款	113	113	113	113	利润总额	990	1,365	1,850	2,279
应付账款	566	1,116	1,110	1,725	减:所得税费用	95	132	178	219
其他流动负债	651	815	933	1,112	少数股东损益	39	54	73	90
非流动负债	189	187	188	192	归属母公司净利润	856	1,180	1,600	1,970
长期借款	14	12	13	17	EBIT	982	1,354	1,830	2,251
其他非流动负债	175	175	175	175	EBITDA	998	1,381	1,884	2,351
负债合计	1,519	2,231	2,344	3,142	重要财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
少数股东权益	65	119	192	281	每股收益(元)	2.11	2.90	3.94	4.85
归属母公司股东权益	5,399	6,578	7,853	9,416	每股净资产(元)	13.28	16.19	19.32	23.17
负债和股东权益	6,983	8,928	10,388	12,839	发行在外股份(百万股)	406	406	406	406
					ROIC(%)	15.7%	17.9%	20.4%	21.0%
					ROE(%)	16.4%	18.4%	20.8%	21.2%
					毛利率(%)	43.9%	43.2%	43.3%	42.9%
现金流量表(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E	销售净利率(%)	9.2%	8.9%	9.3%	9.3%
经营活动现金流	188	742	1,481	1,347	资产负债率(%)	21.8%	25.0%	22.6%	24.5%
投资活动现金流	-2,993	-204	-374	-582	收入增长率(%)	40.5%	42.4%	29.7%	22.1%
筹资活动现金流	2,697	-100	-390	-373	净利润增长率(%)	18.7%	37.8%	35.6%	23.1%
现金净增加额	-162	438	718	392	P/E	80.23	58.21	42.93	34.87
折旧和摊销	16	27	54	100	P/B	12.72	10.44	8.74	7.29
资本开支	30	93	235	398	EV/EBITDA	66.79	47.96	34.81	27.78
营运资本变动	-648	-476	-173	-645					

数据来源: 贝格数据, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>